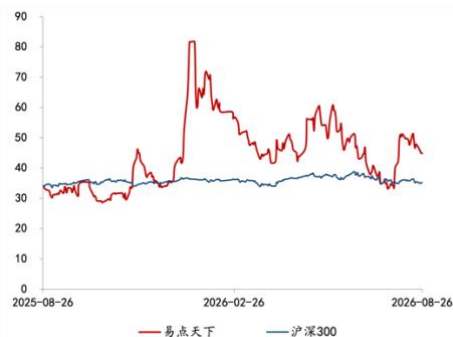


传媒互联网

2026H1 营收同增，AI 数智营销体系持续赋能业务发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.19/5.02
总市值/流通(亿元)	211.8/171.9
12个月内最高/最低价(元)	64.55/21.14

■ 相关研究报告

■ 证券分析师：郑磊

E-MAIL: zhenglei@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190523060001

■ 证券分析师：李林卉

E-MAIL: lilh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190526020001

事件：

公司 2026H1 实现营收 22.32 亿元，同比增长 28.5%；归母净利润 7845 万元，同比下降 45.3%；归母扣非净利润 4156 万元，同比下降 64.2%。其中，2026Q2 实现营收 11.91 亿元，同比增长 47.4%；归母净利润 1.42 亿元，同比增长 62.1%；归母扣非净利润 0.25 亿元，同比下降 53.8%。

➤ 26H1 整合营销驱动营收高增，剔除汇兑损益等利润同增 4.65%

26H1 公司营收同比高增，主要系主要营收来源整合营销服务营收达 11.97 亿元，同比增长 48.9%；归母净利润同比下降，主要系汇率波动，使得财务费用从 25H1 的-2235 万元增长至 26H1 的 2175 万元，以及人员成本及股份支付增加，使得销售及研发费用分别同比增长 51.7%、50.4%。若剔除汇兑损益和股份支付，2026H1 公司归母净利润为 1.70 亿元，同比增长 4.65%。其中，2026Q2 归母净利润同比高增，主要系交易性金融资产的公允价值变动，带来公允价值变动收益达 1.5 亿元，同比增长 744%。

➤ AI Drive 2.0 数智营销体系持续赋能业务发展提效

公司以“AI 驱动出海智能营销”为核心战略，推进 AI Drive 2.0 数智营销体系建设，构建了覆盖基础设施层、AI 中台与数据中台、业务应用层的三层服务体系，持续赋能主业发展。2026H1 公司 AI 已覆盖核心执行类工作约 50%，单运营人均效率提升 40%以上；2026Q2 公司日均 token 消耗量环比增长超 3 倍。按业务板块划分来看：1) 整合营销服务板块：AI 生成素材占内部总创意产出 50%以上，AI 广告投放系统 AdsGo.ai 累计成功发布广告 1276 条；2) 广告平台业务板块：智能营销需求管理平台（DSP）的核心客户日均消耗突破 10 万美元，电商场景算法转化率提升超 20%，智能运营体累计节省近 200 小时高价值人工耗时。

➤ 盈利预测、估值与评级

公司整合营销服务营收加速增长。未来，随着公司 AI 驱动出海智能营销战略稳步推进，AI Drive 2.0 数智营销体系有望持续赋能业务发展提效。因此，我们预计公司 2026-2028 年营收分别为 48.7/62.4/75.6 亿元，对应增速 27.2%/28%/21.2%，归母净利润分别为 1.75/2.48/3.25 亿元，对应增速 10.4%/42%/30.9%。首次覆盖，给予公司“增持”评级。

➤ 风险提示：

宏观经济波动的风险，行业竞争加剧的风险，AI 技术发展不及预期的风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	3830	4872	6238	7558
营业收入增长率(%)	50.39%	27.20%	28.03%	21.16%
归母净利（百万元）	158	175	248	325
净利润增长率(%)	-31.80%	10.43%	42.04%	30.87%
摊薄每股收益（元）	0.26	0.28	0.40	0.52
市盈率（PE）	134	121	85	65

资料来源：iFind，太平洋证券研究院，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	2469	2489	1349	1213	1141
应收票据及账款	801	904	1567	2006	2431
预付账款	88	153	140	179	217
其他应收款	1468	1673	2459	3148	3815
存货	1	1	1	1	1
其他流动资产	556	806	836	849	861
流动资产合计	5382	6025	6352	7396	8466
长期股权投资	81	128	135	141	147
固定资产	34	28	21	14	7
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产	56	49	37	24	12
长期待摊费用	12	9	5	0	0
其他非流动资产	207	284	284	284	284
非流动资产合计	390	499	481	463	450
资产总计	5771	6523	6833	7860	8916
短期借款	512	571	0	0	0
应付票据及账款	430	512	758	975	1184
其他流动负债	1208	1683	2189	2814	3416
流动负债合计	2149	2765	2947	3789	4599
长期借款	22	18	10	3	-3
其他非流动负债	17	14	14	14	14
非流动负债合计	39	32	24	17	12
负债合计	2188	2797	2971	3806	4611
股本	472	472	472	472	472
资本公积	1667	1752	1752	1752	1752
留存收益	1427	1484	1622	1818	2074
归属母公司权益	3566	3708	3846	4042	4298
少数股东权益	18	18	16	12	8
股东权益合计	3584	3726	3861	4054	4306
负债和股东权益合计	5771	6523	6833	7860	8916

现金流量表 (百万)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	230	155	111	184	259
折旧与摊销	29	25	24	24	19
财务费用	-58	-24	6	-4	-4
投资损失	-5	-87	-37	-37	-37
营运资金变动	157	-74	-714	-339	-331
其他经营现金流	121	167	62	62	62
经营性现金净流量	473	161	-548	-110	-32
资本支出	7	10	0	0	0
长期投资	165	-359	0	0	0
其他投资现金流	-256	452	29	29	29
投资性现金净流量	-99	83	29	29	29
短期借款	412	59	-571	0	0
长期借款	-67	-4	-8	-7	-5
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-8	85	0	0	0
其他筹资现金流	-45	-150	-43	-48	-64
筹资性现金净流量	292	-10	-622	-55	-69
现金流量净额	682	207	-1140	-136	-72

资料来源: iFinD, 太平洋证券研究院

利润表 (百万)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2547	3830	4872	6238	7558
营业成本	2074	3281	4189	5389	6544
税金及附加	2	4	4	4	5
销售费用	44	65	78	100	121
管理费用	120	189	209	250	287
研发费用	91	159	180	218	242
财务费用	-58	-24	6	-4	-4
资产减值损失	0	-1	0	0	-1
信用减值损失	-82	-88	-88	-87	-91
其他经营损益	0	0	0	0	0
投资收益	5	87	37	37	37
公允价值变动损益	7	5	0	0	0
资产处置收益	5	0	2	2	2
其他收益	12	21	26	26	26
营业利润	221	180	182	258	337
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	220	179	181	257	336
所得税	-10	25	9	13	16
净利润	230	155	172	244	320
少数股东损益	-2	-3	-3	-4	-5
归属母公司股东净利润	232	158	175	248	325
EBITDA	191	180	211	277	352
NOPLAT	154	65	177	239	315
EPS (元)	0.37	0.26	0.28	0.40	0.52

预测指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营收增长率	18.8%	50.4%	27.2%	28.0%	21.2%
营业利润增长率	-2.7%	-18.3%	0.8%	41.9%	30.8%
EBIT 增长率	-17.1%	-4.5%	20.8%	35.0%	31.4%
EBITDA 增长率	-14.7%	-5.5%	17.2%	31.0%	27.0%
归母净利润增长率	6.8%	-31.8%	10.4%	42.0%	30.9%
经营现金流增长率	219.3%	-65.9%	-439.4%	79.9%	71.3%
盈利能力					
毛利率	18.6%	14.3%	14.0%	13.6%	13.4%
净利率	9.0%	4.0%	3.5%	3.9%	4.2%
营业利润率	8.7%	4.7%	3.7%	4.1%	4.5%
ROE	6.5%	4.3%	4.5%	6.1%	7.6%
ROA	4.0%	2.4%	2.6%	3.2%	3.6%
ROIC	10.2%	5.1%	13.9%	11.5%	12.4%
估值倍数					
P/E	91	134	121	85	65
P/S	8	6	4	3	3
P/B	6	6	6	5	5
股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBIT	67.9	107.6	103.7	77.8	59.8
EV/EBITDA	57.7	92.5	91.9	71.1	56.5
EV/NOPLAT	71.6	257.2	109.7	82.2	63.1

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。